

**ANALISIS PENGARUH AKUISISI TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN TARGET YANG GO PUBLIC  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**TESIS**

**OLEH  
MAYA ULFA  
8122407004**



**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
MARET 2009**

**ANALISIS PENGARUH AKUISISI TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN TARGET YANG GO  
PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA**

**TESIS**

Diajukan kepada  
Universitas Katolik Widya Mandala  
Untuk memenuhi persyaratan  
dalam menyelesaikan program Magister  
Manajemen

**OLEH**

**MAYA ULFA**

**8122407004**

**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

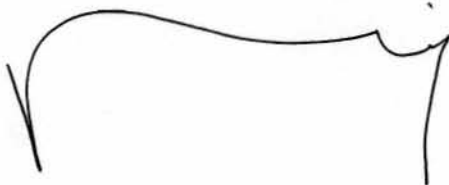
**MARET 2009**

## **Halaman Persetujuan Pembimbing Tesis**

Tesis oleh Maya Ulfa, SE ini telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Surabaya, 24 Februari 2009

Pembimbing

A handwritten signature in black ink, consisting of a series of connected loops and strokes, representing the name Dr. Hermeindito Kaaro.

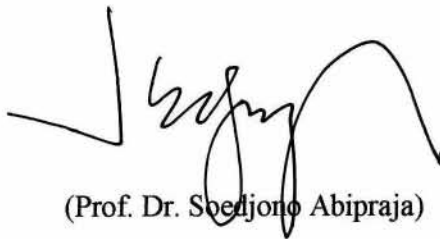
( Dr. Hermeindito Kaaro, MM )

## Halaman Penetapan Panitia Penguji Tesis

Tesis ini telah diuji dan dinilai  
Oleh panitia penguji pada  
Program Pascasarjana Unika Widya Mandala Surabaya  
Pada tanggal 2 Maret 2009

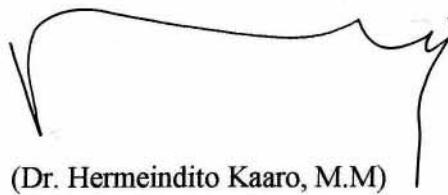
### Panitia Penguji

1. Ketua



(Prof. Dr. Soedjono Abipraja)

2. Sekretaris



(Dr. Hermeindito Kaaro, M.M)

3. Anggota

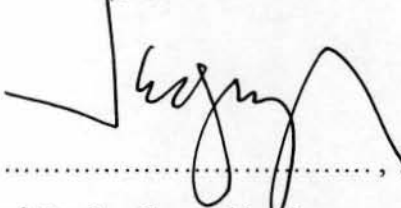


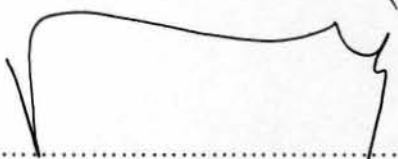
(Dr. Jeanne Ananti Sutanto)

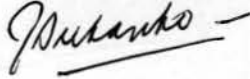
## Halaman Persetujuan dan Pengesahan Tesis

Tesis oleh Maya Ulfa, SE ini telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal 2 Maret 2009

Dewan Penguji


  
....., Ketua  
Prof. Dr. Soedjono Abipraja

  
....., Sekretaris  
Dr. Hermeindito Kaaro, M.M

  
....., Anggota  
Dr. Jeanne Ananti Sutanto, Anggota

Mengetahui

Direktur Program Pascasarjana

  
  
Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko  
NIK. 121.82.0093

**UCAPAN TERIMA KASIH**

## UCAPAN TERIMA KASIH

Puji Syukur kehadiran Allah SWT berkat dan Rahmat-Nya sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik. Adapun judul tesis ini adalah **“Analisis Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Target Yang Go Public di Bursa Efek Indonesia”**.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang membantu penyelesaian tesis ini, ucapan terimakasih ini kami tujukan kepada:

1. Rektor Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya Prof.Dr.J.S. Ami Soewandi.
2. Direktur Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya ibu Prof.Dr. Wuri Soedjatmiko, yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti pendidikan Magister Management di Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Ketua Program Studi MM Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya sekaligus sebagai dosen pembimbing, bapak Dr. Hermeindito Kaaro, MM. yang telah banyak membantu dan membimbing selama penyelesaian tesis ini.
4. Seluruh staf pengajar MM Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, atas ilmu yang telah diberikan kepada penulis.

5. Seluruh staf administrasi dan karyawan MM Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, atas segala bantuan yang diberikan kepada penulis.
6. Kedua orangtua tercinta atas cinta yang telah diberikan.
7. Anugerah terindahku dan saudaraku yang telah memberikan cinta dan semangat untuk menyelesaikan tesis ini.
8. Teman-teman MM Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya konsentrasi Manajemen Keuangan angkatan IV dan V, serta konsentrasi Manajemen Stratejik angkatan XV, untuk persahabatan yang indah.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyelesaian tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih banyak kekurangan dan jauh dari sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak untuk perbaikan dimasa yang akan datang. Akhir kata, semoga tesis ini bermanfaat bagi dunia ilmu pengetahuan dan semua pihak yang memerlukannya.

Surabaya, Maret 2009

Penulis



**RINGKASAN**

## RINGKASAN

Perkembangan perekonomian yang terjadi pada perekonomian di Indonesia, membuat perusahaan berupaya untuk merespon perkembangan tersebut antara lain dengan melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan agar dapat bertahan maupun memperbesar bisnisnya, salah satu upaya yang dipilih yaitu dengan melakukan akuisisi. Akuisisi merupakan salah satu strategi yang sangat populer untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melalui akuisisi perusahaan dimungkinkan untuk mendapatkan keuntungan seperti yang diungkapkan oleh Brealey and Myers (2004:927)

*“ by doing M&A activities, some companies gain several advantages such as economies of scales or tax shield, even inefficiencies elimination. On the other hand, company also could suffer managerial conflict during merger and acquisition activities, as consequences of the shortage of managerial position after M&A applied”.*

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat dampak akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang diakuisisi (*target company*) oleh perusahaan lain, yang diukur dengan membandingkan rasio keuangan perusahaan sebelum dan sesudah akuisisi.

Pelaksanaan akuisisi sangat memberikan pengaruh terhadap perusahaan ada yang memiliki pengaruh yang positif sehingga membuat kinerja perusahaan menjadi semakin meningkat yang disebut sebagai sinergi. Namun tidak semua proses pelaksanaan akuisisi memberikan dampak positif seperti yang diharapkan ada pula perusahaan yang justru setelah pelaksanaan akuisisi tersebut justru membuat kondisi perusahaan ada diambang kehancuran seperti yang dialami

PT. Ades Waters Indonesia. Kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan antara sebelum dan sesudah akuisisi tidak terdapat perbedaan secara signifikan, hal ini didasarkan dari hasil uji beda yang dilakukan dimana nilai signifikansi lebih besar dari taraf kesalahan 0,05.

Agar tidak memperoleh kerugian pasca akuisisi sebaiknya perusahaan melakukan antisipasi terhadap upaya untuk mensinergikan dua budaya perusahaan yang berbeda, dan sebaiknya juga perusahaan yang melakukan proses akuisisi tidak memiliki budaya yang jauh bertolak belakang sehingga ketika perusahaan melakukan pengambilalihan atau diambilalih oleh perusahaan lain dapat segera menyesuaikan dengan budaya kerja yang baru dan selanjutnya hal tersebut tidak akan menghambat perusahaan untuk dengan cepat mencapai sinergi seperti yang diharapkan.

Di samping itu Perusahaan yang melakukan akuisisi memiliki kemiripan fokus bisnis. Sehingga perusahaan dapat memanfaatkan lebih optimal lagi tentang keunggulan dari masing-masing perusahaan sehingga dapat digunakan untuk menciptakan sebuah inovasi yang dapat membantu perusahaan untuk bertahan dan memenangkan persaingan serta untuk melakukan perbaikan pada kekurangan masing-masing perusahaan.

## **ABSTRACT**

## **ABSTRACT**

In globalization era, giving opportunity to open market which lead to chances for company competition and each company force them to use many corporate strategies to stay exist. Merger and acquisition are one of the strategy that company used.

Merger and acquisition are one of the strategies to improve the company's performance. Trough merger and acquisition activities, company could gain economies of scale, tax shields, complementary resources and eliminating operational and managerial inefficiency. On the other hand, company could suffer economic losses and managerial conflict during merger and acquisition activities.

This research talk more about acquisition and concentrate on target company using liquidity ratio, profitability ratio, solvability ratio and market ratio. The result of this research showed that acquisition which done by acquired firm doesn't have any impacts to financial performance of the company target which means there are no significant changes on the financial performance.

Keywords :

Financial performance, Financial ratio, Acquisition, Logistic regression.

## **DAFTAR ISI**

## DAFTAR ISI

|  |              |
|--|--------------|
| <b>HALAMAN JUDUL .....</b>                           | <b>i</b>     |
| <b>HALAMAN PERSYARATAN GELAR .....</b>               | <b>ii</b>    |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....</b>          | <b>iii</b>   |
| <b>HALAMAN PENETAPAN PANITIA PENGUJI TESIS .....</b> | <b>iv</b>    |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN DAN PENGESAHAN TESIS ...</b>  | <b>v</b>     |
| <b>UCAPAN TERIMA KASIH .....</b>                     | <b>vi</b>    |
| <b>RINGKASAN .....</b>                               | <b>viii</b>  |
| <b>ABSTRACT .....</b>                                | <b>x</b>     |
| <b>DAFTAR ISI .....</b>                              | <b>xi</b>    |
| <b>DAFTAR BAGAN .....</b>                            | <b>xvi</b>   |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                            | <b>xvii</b>  |
| <b>DAFTAR TABEL .....</b>                            | <b>xviii</b> |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>                         | <b>xix</b>   |
| <b>BAB 1      PENDAHULUAN .....</b>                  | <b>1</b>     |
| 1.1.    Latar Belakang Masalah .....                 | 1            |
| 1.2.    Rumusan Masalah .....                        | 3            |

|              |   |          |
|--------------|---|----------|
| 1.3.         | Tujuan Penelitian .....                                   | 3        |
| 1.4.         | Manfaat Penelitian .....                                  | 4        |
| <b>BAB 2</b> | <b>TINJAUAN KEPUSTAKAAN .....</b>                         | <b>5</b> |
| 2.1.         | Penelitian Terdahulu .....                                | 5        |
| 2.2.         | Kinerja Perusahaan .....                                  | 6        |
| 2.3.         | Pengertian Analisis Laporan Keuangan .....                | 9        |
| 2.3.1.       | Tujuan Analisis Laporan Keuangan .....                    | 10       |
| 2.3.2.       | Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan ..              | 10       |
| 2.3.3.       | Metode dan Teknik Analisis Data Laporan<br>Keuangan.....  | 12       |
| 2.4.         | Analisis Rasio .....                                      | 13       |
| 2.5.         | Analisis Fundamental .....                                | 20       |
| 2.5.1.       | <i>Earning Per Share</i> (EPS) .....                      | 22       |
| 2.5.2.       | <i>Price Earning Ratio</i> (PER) .....                    | 22       |
| 2.6.         | Pengertian Akuisisi .....                                 | 23       |
| 2.6.1.       | Alasan Melakukan Akuisis .....                            | 25       |
| 2.6.2.       | Masalah Dalam Meraih Sukses Pelaksanaan<br>Akuisisi ..... | 30       |



|              |   |    |
|--------------|---|----|
| 2.6.3.       | Pengaruh Akuisisi Terhadap Kinerja Keuangan       | 32 |
| <b>BAB 3</b> | <b>KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b>          |    |
|              | <b>PENELITIAN</b> .....                           | 34 |
| 3.1.         | Kerangka Konseptual .....                         | 34 |
| 3.2.         | Hipotesis .....                                   | 36 |
| <b>BAB 4</b> | <b>METODE PENELITIAN</b> .....                    | 37 |
| 4.1.         | Rancangan Penelitian Yang digunakan .....         | 37 |
| 4.2.         | Populasi, Sampel, dan data Penelitian .....       | 37 |
| 4.3.         | Identifikasi Variabel .....                       | 39 |
| 4.4.         | Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel..... | 39 |
|              | 4.4.1. Definisi Operasional .....                 | 39 |
|              | 4.4.2. Pengukuran Variabel .....                  | 42 |
|              | 4.4.2.1. Kinerja Perusahaan .....                 | 42 |
| 4.5.         | Prosedur Pengambilan dan Pengumpulan Data.....    | 43 |
| 4.6.         | Teknik Analisis Data .....                        | 44 |
| <b>BAB 5</b> | <b>ANALISIS HASIL PENELITIAN</b> .....            | 47 |
| 5.1.         | Gambaran Umum Obyek Penelitian .....              | 47 |

|              |  |           |
|--------------|--|-----------|
| 5.2.         | Deskripsi Variabel Penelitian .....                                    | 61        |
| 5.2.1.       | Rasio Solvabilitas .....   | 61        |
| 5.2.2.       | Rasio Likuiditas .....   | 64        |
| 5.2.3.       | Rasio Profitabilitas .....   | 67        |
| 5.2.4.       | Rasio Pasar .....  | 71        |
| 5.3.         | Anallisis Statistik dan Pengujian Hipotesis .....                      | 73        |
| <b>BAB 6</b> | <b>PEMBAHASAN .....</b>  | <b>77</b> |
| 6.1.         | Likuiditas Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah<br>Akuisisi .....     | 77        |
| 6.2.         | Profitabilitas Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah<br>Akuisisi ..... | 78        |
| 6.3.         | Solvabilitas Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah<br>Akuisisi .....   | 80        |
| 6.4.         | Rasio Pasar Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah<br>Akuisisi .....    | 81        |
| <b>BAB 7</b> | <b>KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>                                      | <b>87</b> |
| 7.1.         | Kesimpulan .....   | 87        |
| 7.2.         | Saran .....  | 88        |

|                                 |           |
|---------------------------------|-----------|
| <b>DAFTAR KEPUSTAKAAN .....</b> | <b>91</b> |
| <b>LAMPIRAN .....</b>           | <b>94</b> |

## DAFTAR BAGAN

### Bagan

|      |  |    |
|------|--|----|
| 3.1. | Kerangka Proses Berpikir .....             | 35 |
| 3.2. | Kerangka Konseptual .....                  | 36 |
| 5.1. | Bagan Kelompok Kerja Astra Group .....     | 53 |
| 5.2. | Bagan Divisi PT. United Tractors Tbk. .... | 54 |

## DAFTAR BAGAN

### Bagan

|      |  |    |
|------|--|----|
| 3.1. | Kerangka Proses Berpikir .....             | 35 |
| 3.2. | Kerangka Konseptual .....                  | 36 |
| 5.1. | Bagan Kelompok Kerja Astra Group .....     | 53 |
| 5.2. | Bagan Divisi PT. United Tractors Tbk. .... | 54 |

## DAFTAR GAMBAR

### Gambar

|      |  |    |
|------|--|----|
| 2.1. | Gambar penilaian secara “Top-Down” .....                               | 21 |
| 6.1. | Perkiraan Pangsa Pasar Merek AMDK Indonesia .....                      | 82 |
| 6.2. | Perkiraan Pangsa Pasar Minuman di Tingkat Ritel Menurut<br>Jenis ..... | 83 |
| 6.3. | Laba Bersih dan Omset PT Ades Waters Indonesia Tbk....                 | 84 |
| 6.4. | Pergerakan saham PT Ades Waters Indonesia Tbk. ....                    | 85 |

## DAFTAR TABEL

### Tabel

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 4.1.  | Daftar Perusahaan Yang Melakukan Akuisisi Th 2001-2005 .....   | 38 |
| 4.2.  | Daftar Perusahaan Pembanding .....                             | 39 |
| 5.1.  | Kondisi Perusahaan Target sebelum dan Sesudah Akuisisi .....   | 60 |
| 5.2.  | Debt to Ratio Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....    | 62 |
| 5.3.  | Debt to Equity Ratio Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi   | 63 |
| 5.4.  | Current Ratio Perusahaan Target Sebelum dan Sesudah Akuisisi   | 65 |
| 5.5.  | Acid Test Ratio Perusahaan Sebelum dan Sesudah akuisisi .....  | 66 |
| 5.6.  | Net Provit Margin Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi...   | 67 |
| 5.7.  | Return on Asset Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi .....  | 69 |
| 5.8.  | Return on Equity Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi ...   | 70 |
| 5.9.  | Earning Pershare Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi ....  | 71 |
| 5.10. | Price Earning Ratio Perusahaan Sebelun dan Sesudah Akuisiai .. | 72 |
| 5.11. | Hasil Analisis Regersi Logistik .....                          | 74 |
| 6.1.  | Perbandingan $Z_{Hitung}$ dengan $Z_{Tabel}$ .....             | 79 |
| 6.2.  | Hasil Uji Perbedaan Group Wilk's dan Uji F .....               | 80 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|                  |    |
|------------------|----|
| Lampiran 1 ..... | 94 |
| Lampiran 2 ..... | 97 |